
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları

Mart 2011

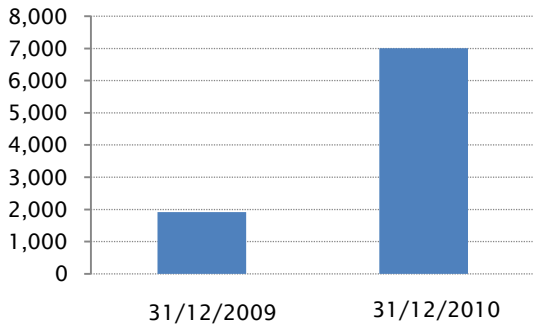
Sektör büyüklükleri ve halka arzların etkisi

GYO sektörü toplam piyasa değeri 2010 yılında 7 milyar USD'ye yükseldi.

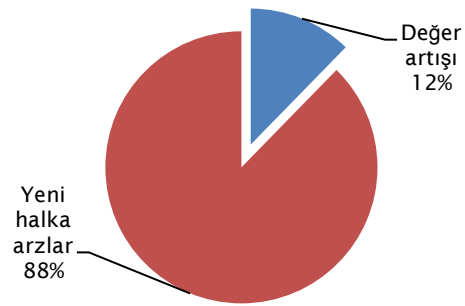
Halka açık gayrimenkul yatırım ortaklıklarının piyasa değeri 2010 yılında 1.9 milyar USD'den %266 artışla 7 milyar USD'ye yükselmiştir. 2010 yılında izlenen değer değişiminde yeni halka açılan GYO'ların etkisi belirgin olmuştur.

Emlak Konut GYO başta olmak üzere 2010 yılında halka açılan 6 GYO ve YO'dan GYO'ya dönüşen bir şirketin katkısı ile halka açık GYO'ların toplam piyasa değerinde gözlenen değişiminin %88'i, 4.5 milyar USD'lik kısmı, yeni halka arzlardan kaynaklanmıştır.

Halka açık GYO'lar toplam piyasa değeri (milyon USD)



Halka açık GYO'lar piyasa değeri değişimi



2010 yılında halka açılan GYO'ların sektör büyüklüklerine etkisi

2010 yılında halka açılan GYO şirketlerinin 2010 yılı sonu piyasa değerleri toplamı tüm sektör piyasa değerinin %64'ünü oluşturmaktadır.

2010 yılında halka açılan şirketlerin katkısı ile sektörün net aktif değer toplamında da piyasa değerine benzer bir artış görülmüştür. 31 Aralık 2010 tarihli net aktif değerinin %65'i yeni halka açılan GYO'lardan kaynaklanmaktadır. Türkiye'nin en büyük GYO'su olan Emlak Konut GYO'nun halka açılması sektör toplamlarının değişiminde etkili olmuştur. 2010 yılında 6 GYO halka açılmış olup, ayrıca Avrasya YO, GYO'ya dönüşmüştür.

Aşağıdaki tabloda 2010 yılında halka açılan GYO'ların halka arzı ve 2010 sonu büyüklükleri ile ilgili özet bilgiyi bulabilirsiniz.

	Halka arz tarihi	Halka arz fiyatı (TL)	Piyasa değeri (mln TL)			Net aktif değeri (mln TL) 31/12/2010
			Halka arzda	31/12/2010	Değişim	
Emlak Konut GYO	23-24 Kasım 2010	1.70	4,250	4,950	16.5%	5,799
İdealist GYO	21- 24 Haziran 2010	1.27	13	27	112.6%	12
Martı GYO	16-17 Eylül 2010	1.42	156	116	-26.1%	232
Reysaş GYO	1-2 Temmuz 2010	1.00	170	163	-4.0%	293
Torunlar GYO	13 - 15 Ekim 2010	7.30	1,635	1,411	-13.7%	2,506
TSKB GYO	1-2 Nisan 2010	1.05	158	141	-10.5%	221

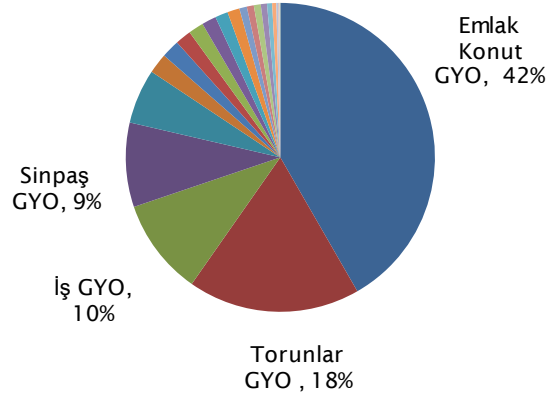
GYO'lar net aktif değer büyüklükleri

Dört büyük GYO şirketi halka açık GYO'lar net aktif değer büyüklüğünün %79'unu oluşturmaktadır.

Halka açık GYO'ları 2010 yılsonu net aktif büyüklüklerine göre değerlendirdiğimizde, dört GYO şirketi; Emlak Konut GYO, Torunlar GYO, İş GYO ve Sinpaş GYO, 1 milyar TL üstünde net aktif değeri ile büyük ölçekli GYO'ları oluşturmaktadırlar.

Diğer şirketler arasında Akmerkez GYO 795 milyon TL'lik net aktif değeri ile orta ölçekli olarak nitelendirilebilecek olup, kalan 16 GYO şirketinin 2010 yıl sonu net aktif değeri 300 milyon TL ve altındadır.

Net aktif değer dağılımı, Aralık 2010



Piyasa değeri - net aktif değeri karşılaştırması

Halka açık şirketlerin son bir yıl içindeki piyasa değeri - net aktif değerleri karşılaştırmasına baktığımızda; şirketler 2010 yılı başında net aktif değerlerine göre %35 iskontolu işlem görmekte iken, yılı %22 iskontolu işlem görecekte seviyede tamamlamışlardır. 28 Şubat 2011 kapanışları ile ise sektör ortalama net aktif değerine göre %14 iskontolu işlem görmektedir.

	Piyasa Değeri (milyon TL) 31/12/2009	NAD'a göre iskonto (-) / prim (+)	Piyasa Değeri (milyon TL) 01/12/2010	NAD'a göre iskonto (-) / prim (+)	Piyasa Değeri (milyon TL) 31/12/2010	NAD'a göre iskonto (-) / prim (+)	Piyasa Değeri (milyon TL) 28/02/2011	NAD'a göre iskonto (-) / prim (+)
GYO SEKTÖR	2,846	-34.7%	5,279	-29.1%	10,779	-22.5%	11,963	-14.0%
Büyük ölçekliler (*)	1,667	-28.7%	3,157	-33.3%	8,193	-25.1%	9,293	-15.0%
Orta ölçekliler	456	-49.9%	716	-11.1%	1,130	42.1%	938	18.0%
Küçük ölçekliler (**)	724	-34.9%	1,406	-26.2%	1,456	-33.1%	1,731	-20.5%
Emlak Konut GYO					4,950	-14.6%	6,275	8.2%
İdealist GYO			30	218.5%	27	125.4%	21	76.2%
İş GYO	743	-40.6%	774	-39.1%	792	-43.6%	783	-44.2%
Martı GYO			120	-51.0%	116	-50.2%	110	-52.5%
Nurol GYO	34	-40.8%	41	-31.1%	41	-32.5%	39	-35.0%
Özderici GYO	14	-20.1%	101	273.0%	115	14.0%	111	10.0%
Pera GYO	55	-45.8%	64	-35.0%	68	-33.2%	62	-38.8%
Reysaş GYO			153	-46.1%	163	-44.4%	194	-33.9%
Sağlam GYO	49	-31.1%	47	-36.0%	50	-32.2%	46	-37.5%
Sinpaş GYO	924	-14.9%	990	-17.0%	1,040	-15.3%	945	-23.0%
Torunlar GYO			1,393	-38.6%	1,411	-43.7%	1,290	-48.5%
TSKB GYO			131	-41.0%	141	-36.2%	129	-41.6%
Vakıf GYO	88	-12.9%	74	-29.3%	71	-35.4%	65	-40.5%
Yapı Kredi Koray GYO	77	-29.9%	79	-15.2%	79	-12.8%	84	-6.6%
Y ve Y GYO	19	-14.0%	57	182.9%	53	-71.7%	320	71.3%

NAD: Net aktif değeri

(*) Büyük ölçekliler (NAD > 1 milyar TL)

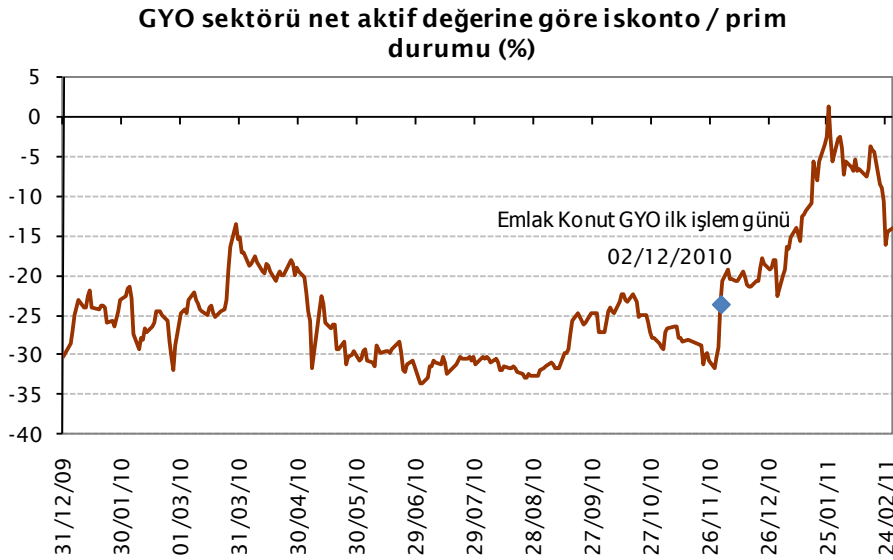
(**) Küçük ölçekliler (NAD < 300 milyon TL)

Net aktif değeri / piyasa değeri karşılaştırması

Sektör toplam piyasa değerinin net aktif değerine göre iskontosu Emlak Konut GYO halka arzı ile birlikte azaldı.

Halka açık şirketlerin toplam net aktif değerine göre piyasa değerinin iskontosunun azalmasında Emlak Konut GYO'un halka arzından sonra hızlı prim yapması etkili olmuştur. Halka arzdan önce sektör ortalama iskontosu %29 seviyesinde iken, Emlak Konut GYO'nun değer kazanması ile sektör iskontosu da azalmıştır.

Emlak Konut GYO halka arzından sonra gördüğü en yüksek kapanış seviyesinde halka arz fiyatına göre %72 değer kazanmış ve net aktif değerine göre %26 primli işlem görmüştür. Emlak Konut GYO'nun sektör üstündeki ölçek etkisiyle birlikte sektör bazında da Kasım 2007'den beri ilk defa kısa süreli olarak net aktif değerine göre primli işlem görüldüğü izlenmiştir.



GYO şirketlerinin İMKB'deki payı

GYO şirketlerinin İMKB'deki payı belirginleşti.

Halka açık GYO'ların piyasa değerine göre İMKB'deki payı 2010 yılında gerçekleşen halka arzlar ve değer artışı etkisinde belirginleşti.

GYO sektörünün cari piyasa değerine göre İMKB'deki payı %2.5'i seviyesinde iken, ABD'de New York Borsası S&P endeksi kapsamında GYO şirketlerinin payı %1.5, Japonya Tokyo borsasında ise %1.2 seviyesindedir.

Borsaların toplam piyasa değeri içinde GYO payı

	İMKB	ABD S&P	Japonya Tokyo
GYO payı (%)	2.5%	1.5%	1.2%

2011 yılında GYO halka arzlarının devam etmesi bekleniyor.

2010 yılında 6 GYO şirketi halka açılmış olup, 2011 yılında 8 GYO'nun daha halka açılması beklenmektedir. Bunlardan iki tanesi İMKB'ye başvuru yapmış durumdadır. Ayrıca büyük ölçekli inşaat gruplarının GYO oluşturma çalışmaları yaptığı basında yer almakta olup, değişen mevzuata göre GYO kurulduktan sonra 3 ay içinde halka açılmaları gerektiği için 2011'de daha çok sayıda GYO halka arzı görebiliriz.

2010 yılında halka açılan GYO'lar	2011 yılında halka açılması beklenen GYO'lar
Emlak Konut GYO	Akfen GYO
İdealist GYO	Albayrak GYO
Martı GYO	Büyükhanlı GYO
Reysaş GYO	Halk GYO
Torunlar GYO	Kiler GYO
TSKB GYO	Özak GYO
	Şeker GYO
	Servet GYO

2010 yılının Aralık ayında yayınladığımız "Halka Arz" raporunun ardından düzenli sektör raporları yayınlamaya başlamış bulunmaktayız. Raporlarımızın ilki olan "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları" raporumuzu bilgilerinize sunarız.

Saygılarımla,

Halil EROĞLU

Genel Başkan

